



TITLE:

最近に於ける通貨収縮性の遅緩

AUTHOR(S):

小島, 昌太郎

CITATION:

小島, 昌太郎. 最近に於ける通貨収縮性の遅緩. 経済論叢 1939, 48(2): 337-347

ISSUE DATE:

1939-02-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/131212>

RIGHT:

京都市帝國大學經濟學會 經濟叢論

第十四卷(第二號)

昭和十四年二月

論叢

貨幣的利子論の吟味……………文學博士 高田保馬
 中小都市における商店街の構成……………經濟學博士 谷口吉彦

時論

最近に於ける通貨收縮性の遲緩……………經濟學博士 小島昌太郎
 事變下に於ける漁村對策……………經濟學博士 蜷川虎三

研究

豫想の構造の分析……………經濟學士 青山秀夫
 莫大小業の生産形態……………經濟學士 堀江英一
 カルブンの利子と自然法……………經濟學士 澤崎堅造
 經營分析における比較の意義と形態……………經濟學士 岡部利良

說苑

支那の村落……………經濟學士 宮本又次
 財政統計の地方比較……………經濟學博士 汐見三郎

附錄

彙報
 外國雜誌論題

(禁轉載)

最近に於ける通貨收縮性の遅緩

小 島 昌 太 郎

一

現金通貨は、金融界の順調なるときは、自動的に收縮する性質を有するものである。然るに、最近の我が日本銀行兌換券は、その收縮性が遅緩しつゝあるやうである。これは甚だ注目すべき現象であると思ふ。

現金通貨の自働的收縮性といふは、兌換銀行券が發行せられても、それは流通界に永く滞留することなく、やがて、銀行に預金として預け入れられ、または、借入金の返済に充てられ、かくて、再び日本銀行に歸還するの傾向をもつものなることを言ふのである。

我が國の銀行は、その如何なる種類の預金にも利子が附けられて居る。ゆゑに、苟も、手許に纏りたる金額の現金通貨が、集まれば、それをそのまま保留して、紛失、滅失、盗難等の危険の下に置くよりも、安全、確實を期し得る上に、尙ほ、利子をも儲け得る關係によつて、直ちに、銀行に預け入れられることとなる。これが、現

金通貨に自働的收縮性の存することゝなる一つの理由である。

更に、日本銀行の兌換券は、多くは、割引貸付等の貸出によつて發行せられたものである。それゆゑに、その貸出を受け居るものゝ手許に、兌換券が、多少とも纏るときは、貸出の利子の負擔を免れるために、直ちに、それは返済に充てられることゝなる。これは、預金關係による收縮よりも、その吸引力は強大である。これが、現金通貨に自働的收縮性の存する第二の理由である。

かくの如く、現金通貨なるものは、自働的收縮性をもつものであるから、それによつて、通貨の調節を保ち、物價の安定を維持することも出来るのである。然るに、最近に於て、我が日本銀行兌換券は、その自働的收縮に遅緩を來さんとするの傾向がある。通貨の調節、物價安定のために、一段の工夫と努力とを必要とするに至つたものと見なければならぬ。

二

銀行預金に利子が附せられることによつて、現金通貨に自働的收縮性の存することゝなるの理由については、更に、何等の説明を附け加へるの必要がない。併し、こゝには、借入利子の負擔の關係上、自働的收縮性の生ずる事情を述べて置くことは必要であらう。

本文を草するに最も近き日の發表によりて、これを見るに、上掲の如く、昭和十四年一月七日の、日本銀行營業週報によれば、兌換券發行高は、二十三億一千七百萬圓である。然るに、同日に於ける政府純貸出金は、十二億九千一百萬圓であつて、五五・七%である。また、民間純貸出金は、三億八萬百圓であつて、その割合は二三・

昭和14年1月7日 日本銀行營業週報摘要

兌換券發行高	千円 2,317,777
公債	1,845,436
政府一時貸金	2,925
政府預金	556,959
差引純貸出金	1,291,402
兌換券發行高に對するその割合	55.7%
民間	
割引手形	403,439
貸付金	30,216
外國爲替貸金	22,130
一般預金	147,739
差引純貸出金	308,546
兌換券發行高に對するその割合	13.3%
政府民間合計純貸出金	1,599,948
兌換券發行高に對するその割合	69%

三%である。ゆゑに、政府と民間との純貸出金は、凡そ十六億圓であつて、兌換券發行高に對して、六九%に當る。

すなはち、今日の我が兌換券は、その五割五歩七厘は、政府の借受にて發行せられて居る勘定であり、一割三歩三厘が、民間の借受にて發行せられて居る勘定であり、合計にて、兌換券の六割九歩は、政府または民間が、利子を負擔して、流通界に置いて居る勘定である。

その六割九歩もが、利子の負擔の下に流通界にある所の兌換券は、現實にその利子を負擔せるものゝ手許に纏つて集るときは、單に預金の利子が誘導する以上に、銀行への歸還性が強いものといはなければならぬ。もとより、この六割九歩といふ割合は、一定不變のものではない。常に多少の變動がある。併しながら、今日、私の問題とする所は、この利子負擔の下に流通界にある所の兌換券について、その利子負擔者の内譯である。前述の如く、一月七日現在に於ては、六割九歩の中で、民間負擔が、一割六歩三厘で、政府負擔が五割五歩七厘である。而も、その政府負擔は、全く、といつてよい程度にまで、公債による負擔である。

公債による利子負擔は、言ふまでもなく、その償還期まで續くもので、隨時にこれを免れ得るものではない。その點に於て、普通の借入金の如く、短期間に、これを免れることが出来るものとは、性質を異にして居る。從

つて、政府が公債利子負擔の下に流通界に置くことゝなつた所の兌換券は、民間のものが、割引や貸付を受けて、その利子負擔の下に流通界に置いて居る所の兌換券に比べて、均しく、利子を負擔するものでありながら、銀行への歸還性が同一ではない。すなはち、この部分の兌換券は、その自働的收縮性なるものが、利子負擔といふ關係によつては、存在することなく、單に、その所持人に於ける利子の贏得の關係によつてのみ、存在するものとなるのである。ゆゑに、その收縮性は遅緩して居るといはなければならぬ。

—

利子負擔の下に流通せる兌換券の大部分が、政府の負擔に屬するといふことは、近來に於ける現象である。昭和七年の十一月までは、利子を負擔せる兌換券は、全部が、民間の負擔であつた。すなはち、それは、割引貸付による短期債務に於て發行せられて居たのである。従つて、利子負擔を免るゝがための自働的收縮性が強かつたのである。

殊に當時にあつては、日本銀行に於ける政府勘定は、預金超過であつた。この政府の預金超過が、民間の貸出超過の一部をカバーして居つたのである。ゆゑに、例へば、昭和六年十一月二十八日に於て、民間だけの勘定から言へば、兌換券の七割四歩が、利子負擔のものといふことになるのであるが、政府と民間との兩者合計に於ては、その割合は、四割九歩に下ることゝなるのであつた。かくの如き状態であるから、兌換券は、自働的收縮性が強かつたのである。

然るに、謂はゆる赤字公債が發行せられるやうになつてからは、政府利子負擔の勘定に於て發行せられる兌換

日本銀行兌換券の貸出による發行割合(單位百萬圓)

年 月 日		6.11.28	7.5.28	7.11.26	8.5.27	8.11.25	9.5.26	9.11.24	10.5.25	10.11.30	11.5.30	11.11.28	12.5.29	12.11.27	13.5.28	13.11.26
政 府	手 持 公 債	118	117	451	413	728	491	323	521	570	562	501	713	677	1,237	1,412
	法 定 貸 金	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	—	—	—
	一 時 貸 金	3	75	25	3	3	29	43	60	90	118	158	196	3	3	3
	合 計	143	214	498	438	753	542	388	603	682	702	681	931	680	1,240	1,415
	政 府 預 金	418	408	412	246	639	321	258	348	497	358	334	339	283	445	460
	差引預金超過	275	194	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
差引貸金超過	—	—	86	192	114	121	130	255	185	344	347	592	397	795	955	
民 間	割 引 手 形	799	714	663	646	626	592	592	568	699	566	568	509	550	458	442
	貸 付 金	33	31	30	27	28	27	29	27	34	34	32	32	27	32	31
	外國爲替貸金	74	36	30	30	89	68	135	26	165	108	166	81	179	34	18
	合 計	906	781	723	703	743	688	756	622	898	708	766	621	757	524	491
	一 般 預 金	101	83	174	172	66	71	53	72	83	87	71	84	84	94	161
	差引純貸出	807	698	549	531	677	617	703	550	815	621	695	537	673	430	330
政 府 ・ 民 間 合 計 純 貸 金		532	504	635	723	791	738	833	805	1,000	965	1,042	1,129	1,070	1,225	1,285
兌 換 銀 行 券 發 行 高		1,087	1,017	1,077	1,055	1,135	1,135	1,186	1,170	1,443	1,371	1,491	1,502	1,787	1,881	2,132
兌換銀行券發行 高に對する政府 純貸出の割合		0	0	8%	18%	10%	10%	11%	22%	13%	25%	23%	39%	22%	42%	45%
兌換銀行券發行 高に對する民間 純貸出の割合		74%	63%	51%	50%	60%	54%	59%	47%	56%	45%	47%	36%	38%	23%	15%
兌換銀行券發行 高に對する政民合 計純貸出の割合		49%	49%	59%	68%	70%	65%	70%	69%	69%	70%	70%	75%	60%	65%	60%

券の割合が次第に増加することになり、その増勢が次第に強く、且つ累増の傾向にあることゝつて居る。その大體の有様は、前頁に掲ぐる表が、明示して居る通りである。

これによれば、第一回の赤字公債が発行せられた直後の昭和七年十一月二十六日に、初めて、八歩といふ數字を以て、政府の利子負擔の兌換券割合が現はれて居る。その日に於ける民間の利子負擔部分は、五割一步であつた。然るに、その後、この表が示すが如くに、民間負擔の割合は、漸減するに反し、政府負擔の割合は、漸増することゝなつて、今日に於ては、前述の如く、兩者の割合は、全く、顛倒して居るのである。

この關係より見れば、今日に於ては、兌換券は、利子負擔を免れやうとする關係からの自働的收縮性は、甚だ稀薄になつたもので、たゞ、預金としての利子を贏得しやうとする關係の上に見、それが残つて居るのである。この點より言へば、低金利政策の強化、預金利子の引下げ、といふことは、甚だ考慮すべき問題であると言はねばならぬであらう。

四

日本銀行の兌換券發行高は、最近は、甚だ巨額に上つて居る。昨年末の三十日に於て、二十八億五千八百萬圓となつた。これは、一昨年同日の二千三百九十九萬圓に比べて、四億五千萬圓、凡そ二割の増加であると共に、日本銀行兌換券の發行が初まつて以來のレコードである。

かくの如く、兌換券の發行高が増加したといふことも、注目すべき現象であるけれども、それよりも、注意すべき事柄は、その自働的收縮性の遅緩である。前述の如き理由によつて、我が兌換券は、自働的收縮性が遅緩し

つゝあると認めるのであるが、然らば、現實に左様なことが表はれて居るか、といふにそれについては、次の事實がこれを答ふるものであらうと思ふ。

それは、月、央、に、於、け、る、發、行、高、の、増、加、率、の、方、が、月、末、に、於、け、る、増、加、率、よ、り、も、大、き、く、な、つ、て、居、る、と、い、ふ、事、實、で、あ、る、。

我が國の商慣習に於て、俵給勞賃の支拂も小賣取引の決済も、從つて、小賣商より卸賣商への決済も、主として、月末に幅湊して居るのである。補助貨幣や兌換券といふ現金通貨は、主として、この俵給勞賃や小賣取引に用ゐられるものであるから、兌換券の發行高も、常に月末に最も多くなり、月を超へて漸減し、月央に於ては、最も少くなるのである。

從つて、兌換券が増發せられる傾向にあるときでも、その増加率は、月末に於ける方が、月央に於けるよりも大であるを常とした、

すなはち、昭和七年より、日本銀行兌換銀行券の發行高は、漸増の傾向にあるのであるが、そのうちで、例へば、昭和七年の十一月と、八年の同月とを對照して見るに、その月末と月央とを區別して、各々を比較すれば、月央の増加率七歩であるのに、月末のそれは七歩四厘である。昭和八年の十一月と、九年の十一月との比較に於ても、月末増加率の方が、月央増加率より大きく、月央の僅に二歩一厘に對し、月末は、七歩四厘である。

かやうに、赤字公債發行の初期にあつては、まだ、月末の發行高増加率の方が、月央のそれよりも大であつたのであるが、それが次第に、逆となつて、月央の發行高増加率の方が、月末のそれよりも大となることゝなつた。

昭和十二年十一月に於ては、前年同月に比べて、その月末発行高の増加率は、二割五分であるのに、月央のそれは、二割六歩七厘である。また、昭和十三年十一月に於ては、前年同月に比べて、月末の増加率は、二割一步三厘であるが、月央のそれは、二割一步五厘であつて、やはり、率は大きいのである。

昭和		11月中旬平均		11月末日	
		増加金額	%	増加金額	%
7年より8年へ		68,770 ^{千圓}	7.0	85,438 ^{千圓}	7.4
8年より9年へ		50,578	2.1	78,570	6.3
9年より10年へ		99,372	9.0	124,107	8.6
10年より11年へ		70,962	5.6	61,208	4.0
11年より12年へ		341,342	26.7	373,750	25.0
12年より13年へ		342,738	21.5	401,164	21.3

その大勢を示せば上の如くである。月末発行高の増加率が、月央のそれよりも大なるときは、兌換券が流通界より引上げることの速きことを意味するもので、その自働的収縮性の

の大なることを示すものであり、反對に、月央の発行高増加率が、月末のそれよりも大なるときは、流通界に滞留する兌換券が、次第に多く

日本銀行兌換券発行高月央及月末比較 (第一表)

			11月中旬平均発行高	11月末日発行高
			千圓	千圓
昭和 7年	(a)	(13日—19日)	987,543	1,154,657
8年	(b)	(12日—18日)	1,056,313	1,240,095
9年	(c)	(11日—17日)	1,106,891	1,318,665
10年	(d)	(10日—16日)	1,206,263	1,442,778
11年	(e)	(8日—14日)	1,277,225	1,503,986
7年より11年への増加	(e—a)		289,682	349,329
その割合	$(\frac{e-a}{a})$		29.33%	30.25%
8年より11年への増加	(e—b)		220,912	263,891
その割合	$(\frac{e-b}{b})$		20.91%	21.28%
9年より11年への増加	(e—c)		170,334	185,321
その割合	$(\frac{e-c}{c})$		15.39%	14.05%
10年より11年への増加	(e—d)		70,962	61,208
その割合	$(\frac{e-d}{d})$		5.88%	4.24

なりつゝあることを示すもので、すなはち、自働的收縮性の遅緩せることを如實に示すものである。

五

更に、昭和十一年の十一月と、七、八、九、十年の各十一月とを比較して見るに、七、八、兩年との比較に於て

は、まだ、月末増加率の方が大であつたが、十、十一年との比較に於ては、むしろ月央増加率の方が大となつて居る。前頁に掲ぐる第一表の如くである。

然るに、既に十二年十一月と、七、八、九、十年各同月との比較に於ては、月末増加率は、常に月央のそれよりも小さく、十一年は大きいといふ結果になつて居る。その詳細は第二表の如くである。

また、昭和十三年の十一月を、基準として昭和七年以後の各十一

日本銀行兌換券發行高月央及月末比較 (第二表)

			11月中旬平均發行高	11月末日發行高
			千円	千円
昭和 7年	(a)	(13日—19日)	937,543	1,154,657
8年	(b)	(12日—18日)	1,056,313	1,240,095
9年	(c)	(11日—17日)	1,106,891	1,318,665
10年	(d)	(10日—16日)	1,206,263	1,442,778
11年	(e)	(8日—14日)	1,277,225	1,503,986
12年	(f)	(15日—20日)	1,592,995	1,877,736
7年より12年への増加	(f-a)		655,452	723,079
同上割合	$\left(\frac{f-a}{a}\right)$		69.9%	62.6%
8年より12年への増加	(f-b)		536,682	637,641
同上割合	$\left(\frac{f-b}{b}\right)$		50.3%	51.4%
9年より12年への増加	(f-c)		486,104	559,071
同上割合	$\left(\frac{f-c}{c}\right)$		43.9%	42.4%
10年より12年への増加	(f-d)		386,732	434,958
同上割合	$\left(\frac{f-d}{d}\right)$		32.0%	30.1%
11年より12年への増加	(f-e)		315,770	373,750
同上割合	$\left(\frac{f-e}{e}\right)$		24.7%	24.9%

日本銀行兌換銀行券發行高月央及月末比較 (第三表)

		11月中旬平均發行高	11月末日發行高
		千円	千円
7年	(a)	937,543	1,154,657
8年	(b)	1,056,313	1,240,095
9年	(c)	1,106,891	1,318,665
10年	(d)	1,206,263	1,442,778
11年	(e)	1,277,225	1,503,986
12年	(f)	1,592,995	1,877,736
13年	(g)	1,935,733	2,278,900
7年より13年への増加	(g-a)	998,190	1,124,243
同上割合	$\left(\frac{g-a}{a}\right)$	106.4%	97.3%
8年より13年への増加	(g-b)	879,420	1,038,805
同上割合	$\left(\frac{g-b}{b}\right)$	83.2%	83.7%
9年より13年への増加	(g-c)	828,842	960,235
同上割合	$\left(\frac{g-c}{c}\right)$	74.8%	72.8%
10年より13年への増加	(g-d)	729,420	836,122
同上割合	$\left(\frac{g-d}{d}\right)$	60.4%	57.9%
11年より13年への増加	(g-e)	658,508	774,914
同上割合	$\left(\frac{g-e}{e}\right)$	51.5%	51.5%
12年より13年への増加	(g-f)	32,738	401,164
同上割合	$\left(\frac{g-f}{f}\right)$	21.5%	21.3%

月と比較するに、七、八年との比較に於ては、月末増加率の方が大きかつたが、九、十、十二年との比較に於ては、月央のそれの方が大きいことになつて居る。

第三表の如くである。

かくの如くに、月央増加率の方が、月末増加率よりも大であると

いふことは、前述の如く、兌換券の流通界に滞留する量が、次第に増加しつゝあることを示すに外ならぬのであつて、明かにその自働的收縮性の遅緩を示すものに外ならぬ。

日本銀行兌換券は、今日、内地以外にも、相當流出して居ることは周知の事實である。統計上の推移を見るについては、この事實を考慮に入れて觀察することを忘れてはならない。併しながら、それを考慮に入れるにしても、右に挙げたる二つの事實、すなはち、利子負擔の兌換券の中で、政府負擔の部分が、大部分を占むるに至り、民間負擔の部分が甚だ縮小したこと、及び、月央發行高の増加率が、月末發行高の増加率よりも、大となりつゝあること、この二つの事實は、兌換券の自働的收縮性の遲緩を示すものと認むることを何等妨げるものではない。

現金通貨が、自働的收縮性を次第に失ひ、その流通界への滯留量が、漸増するといふ場合に於て、小賣商品、生活必要品の生産の増加が、これに伴ふのでなければ、物價の騰貴、貨幣價值の下落を惹き起すものと言はなければならぬ。それは國民生活を害するものである。

殊に、今日、増税の論、盛なるのとき、如何なる税種により、如何なる税制を以て、増税すべきかは、この傾向を考慮に入れて、慎重に研究せられることを必要とする。今日の我が税制は、貨幣價值の安定を前提として居る。累進課税の如き、差額課税（臨時利得税）の如き、單に、金額上の多寡を見、金額上の差額を基礎とするもので、その金額の價值に變化ある場合については考慮に入れられて居ない。兌換券が、その自働的收縮性に遲緩を來しつゝある場合に、税制の變更を企つるに當つては、この點に考慮を加へることなければ、生産力の擴充を阻害するの虞れなしとしない。生産力の擴充が阻害せられるに至れば、兌換券の自働的收縮性の遲緩するにつれて、物價の騰貴を、貨幣價值の下落を、更に誘導することとなる。

この意味に於て、兌換券の自働的收縮性を恢復することが、目下の急務である。それには、今日に於て、勤儉貯蓄より外には、最も手易き方法はないといふことになる。貯蓄獎勵、現金より預金へ、この運動が更に必要を加へつゝある。